

非金融公司 | 公司点评 | 立华股份 (300761)

养殖行情回暖，公司业绩显著改善



报告要点

公司披露 2024 年中报，实现营收 78.05 亿元，同比增长 12.16%；归母净利润 5.75 亿元，同比上升 197.13%。向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）。2024H1 公司鸡板块实现营收 67.94 亿元（同比+10.81%），肉鸡销量 2.35 亿只（同比+10.69%），公司斤鸡完全成本为 6.1 元，较去年同期下降 13.48%，二季度斤鸡完全成本下降至 5.9 元。2024H1 公司商品鸡销售价格 13.21 元/公斤，同比上升 0.23%，板块实现较好盈利。

分析师及联系人



王明琦

SAC: S0590524040003



马鹏

SAC: S0590524050001

立华股份(300761)

养殖行情回暖，公司业绩显著改善

行业：农林牧渔/养殖业
 投资评级：增持（维持）
 当前价格：22.72 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 827.64/604.90
 流通A股市值(百万元) 13,743.31
 每股净资产(元) 10.05
 资产负债率(%) 40.91
 一年内最高/最低(元) 25.87/15.20

股价相对走势



相关报告

1、《立华股份(300761):养殖景气低迷致23年业绩承压,24Q1业绩改善显著》
 2024.04.22



扫码查看更多

事件

公司披露2024年中报,实现营收78.05亿元,同比增长12.16%;归母净利润5.75亿元,同比上升197.13%。拟向全体股东每10股派发现金红利3元(含税)。

➤ 养殖行情回暖,公司业绩显著改善

2024H1公司销售毛利率为14.10%(同比+15.56pct),销售净利率为7.34%(同比+15.84pct)。费用方面,公司2024年半年度销售/管理/研发/财务费用分别为1.12/3.85/0.47/0.44亿元,同比分别+10.29%/+19.27%/+33.96%/+0.33%;其中管理费用增加系奖金计提和股权激励分摊所致,研发费用增加主要系投入增加所致。信用减值损失及资产减值损失确认和计量将增加公司2024半年度利润总额1.37亿元。

➤ 鸡价上涨叠加成本下行,黄鸡板块盈利良好

2024H1公司鸡板块实现营收67.94亿元(同比+10.81%),肉鸡销量2.35亿只(同比+10.69%),公司斤鸡完全成本为6.1元,较去年同期下降13.48%,二季度斤鸡完全成本下降至5.9元。报告期内公司商品鸡销售价格13.21元/公斤,同比上升0.23%,板块实现较好盈利。

➤ 受益猪价回暖及成本改善,肉猪板块实现盈利

2024H1公司猪板块实现营收8.95亿元(同比+26.87%),肉猪销量43.49万头(同比+18.83%),销售均价15.92元/公斤(同比+7.13%),二季度进一步回落至7.4元,公司养猪板块实现盈利。截至2024年6月末,公司已建成生猪产能约180万头,能繁母猪存栏8万头,全年肉猪出栏有望突破120万头。

➤ 高护城河且盈利稳定增长,给予“增持”评级

考虑生猪及黄鸡价格回暖显著且公司养殖成本超预期下降,中报业绩超预期,我们上调公司业绩预测,预计公司2024-2026年营业收入分别为173.15/194.43/211.97亿元,同比分别12.77%/12.29%/9.02%;归母净利润分别为11.09/11.69/13.72亿元,同比增速分别为353.61%/5.39%/17.37%,EPS分别为1.34/1.41/1.66元。给予“增持”评级。

风险提示:产品价格波动风险;原材料供应及价格波动风险;动物疫病风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	14447	15354	17315	19443	21197
增长率(%)	29.79%	6.28%	12.77%	12.29%	9.02%
EBITDA(百万元)	1659	445	2406	2555	2403
归母净利润(百万元)	891	-437	1109	1169	1372
增长率(%)	325.18%	-149.10%	353.61%	5.39%	17.37%
EPS(元/股)	1.08	-0.53	1.34	1.41	1.66
市盈率(P/E)	21.8	-44.4	17.5	16.6	14.1
市净率(P/B)	2.3	2.5	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	9.9	43.3	9.4	8.7	8.9

数据来源:公司公告、iFIND,国联证券研究所预测;股价为2024年08月01日收盘价

1. 风险提示

1、产品价格波动风险

公司对外销售产品主要是活畜禽，其产品的市场价格会受到市场供求关系等因素的影响而有所波动，进而影响公司的盈利能力，导致公司经营业绩将有可能出现波动或大幅下滑，甚至出现亏损的风险。

2、原材料供应及价格波动风险

玉米、小麦、豆粕等为公司黄羽肉鸡及生猪饲料的主要原料。如果玉米、小麦、豆粕等饲料原料因国内外种植面积变化、自然条件等导致产量波动，或受国家粮食政策、市场供求关系等因素影响，最终导致饲料原料价格发生波动，将直接影响公司营业成本，从而对公司盈利能力产生影响。

3、动物疫病风险

动物疫病是畜牧业企业生产经营中所面临的主要风险之一。公司黄羽肉鸡养殖业务面临的疫病主要是高致病性禽流感、新城疫、鸡沙门氏菌病及传染性喉气管炎等，生猪养殖业务所面临的主要疫病是蓝耳病、猪瘟、传染性肠胃炎等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼